

Tilburg University

## Bestuurdersaansprakelijkheid, D&O-verzekering en moreel risico

Weterings, W.C.T.

*Published in:*  
Tijdschrift Ondernemingsrecht

*Publication date:*  
2011

*Document Version*  
Peer reviewed version

[Link to publication in Tilburg University Research Portal](#)

*Citation for published version (APA):*  
Weterings, W. C. T. (2011). Bestuurdersaansprakelijkheid, D&O-verzekering en moreel risico: hanteren van eigen risico bij Side A-dekking is wenselijk. *Tijdschrift Ondernemingsrecht*, 2011(16), 571-580.

### General rights

Copyright and moral rights for the publications made accessible in the public portal are retained by the authors and/or other copyright owners and it is a condition of accessing publications that users recognise and abide by the legal requirements associated with these rights.

- Users may download and print one copy of any publication from the public portal for the purpose of private study or research.
- You may not further distribute the material or use it for any profit-making activity or commercial gain
- You may freely distribute the URL identifying the publication in the public portal

### Take down policy

If you believe that this document breaches copyright please contact us providing details, and we will remove access to the work immediately and investigate your claim.

# Bestuurdersaansprakelijkheid, D&O-verzekering en moreel risico: hanteren van eigen risico bij Side A-dekking is wenselijk.

Wim Weterings<sup>1</sup>

## 1. Inleiding

De bestuurdersaansprakelijkheidverzekering, ook wel ook wel D&O (Directors & Officers)-verzekering genoemd, is een van de snel groeiende terreinen op de verzekeringsmarkt. Directeuren en commissarissen maken zich namelijk steeds vaker zorgen om aansprakelijkheidsclaims. Die zorg is niet onredelijk. Enkele decennia geleden was bestuurdersaansprakelijkheid nauwelijks aan de orde.<sup>2</sup> Sindsdien zijn er echter verschillende ontwikkelingen geweest, zoals (i) veranderingen in het ondernemingsrecht en aansprakelijkheidsrecht, (ii) een toegenomen internationaal handelsverkeer, (iii) professionelere benadering van raden van bestuur en raden van commissarissen, (iv) meer aandacht voor corporate governance en risicobeheersing, (v) meer claimbewustheid bij aandeelhouders, curatoren en andere “stakeholders”, en (vi) meer aandacht in de media voor bestuursschandalen. Dit brengt mee dat het handelen van bestuurders en commissarissen meer onder het vergrootglas wordt gelegd en dat zij tegenwoordig vaker aansprakelijk worden gesteld.<sup>3</sup> De geclaimde schadevergoedingsbedragen zijn daarbij doorgaans aanzienlijk. Een schadeclaim vormt daardoor een enorm risico voor directeuren en commissarissen die persoonlijk, ten koste van hun privévermogen, worden aangesproken door derden (externe aansprakelijkheid) en/of door de vennootschap (interne aansprakelijkheid). Bovendien lopen de verweerkosten in dit soort zaken al snel op, ook als de schadeclaim uiteindelijk geen stand houdt.<sup>4</sup>

Naast een vrijwaring door de vennootschap is een bestuurdersaansprakelijkheidsverzekering een mogelijke beschermingsmaatregel voor

---

<sup>1</sup> Mr.dr. W.C.T. Weterings is advocaat bij Dirkzwager Advocaten & Notarissen N.V., sectie Aansprakelijkheid, Schade en Verzekering, en tevens als Universitair Docent verbonden aan de vakgroep Business Law en het Center for Company Law van de Universiteit van Tilburg.

<sup>2</sup> Zie W.C.L. van der Grinten, De mythe van de aansprakelijkheid, De Naamloze Vennootschap 1982, p. 201-202.

<sup>3</sup> Zie in dit verband M.J. Kroeze, Bange bestuurders, Deventer: Kluwer 2005, p. 1 e.v. en M.J.A. Creutzburg, De ontwikkelingen op het gebied van de Bestuurders- en Commissarissenansprakelijkheidsverzekering, De Beursbengel 1999, p. 25. Vergelijk M. De Kort-de Wolde & G. Potjewijd, Verzekering en vrijwaring, Ondernemingsrecht 2005, p. 279 en NCD, Aansprakelijkheid: 1 op 3 directeuren weet het niet goed, Badhoevedorp 2004, p. 2-3.

<sup>4</sup> A.S. Franssen van de Putte, Vrijwaring en verzekering, in: G. van Sollinge & M. Holzer (red.), Geschriften vanwege de Vereniging Corporate Litigation 2003-2004, Deventer: Kluwer 2004, p. 495.

bestuurders en commissarissen. Gezien het grotere aansprakelijkheidsrisico en de momenteel “zachte” D&O-verzekeringsmarkt in Nederland (relatief lage premie en een ruime dekking), vormt een bestuurdersaansprakelijkheidsverzekering steeds vaker een onderdeel van het verzekeringsprogramma van een vennootschap. Vanwege de (zeer) veelomvattende dekking van de D&O-verzekering is er dan sprake van een (zeer) ruime bescherming voor bestuurders tegen een aantasting van hun privévermogen.<sup>5</sup>

Er ontstaat door de aanwezigheid van een D&O-verzekering echter het bekende probleem van het moreel risico (“moral hazard”).<sup>6</sup> Het gedrag van de verzekerde wijzigt mogelijk omdat hij ten gevolge van de verzekering het risico (schade) niet meer zelf draagt.<sup>7</sup> Met andere woorden, het feit dat een bestuurder volledig is verzekerd, brengt mee dat hij financieel minder wordt geprikkeld om zorgvuldig te handelen en louter verantwoorde ondernemingsrisico’s te nemen.<sup>8</sup> Er zijn verschillende instrumenten voor verzekeraars om dit moreel risico te verminderen. Een veel voorkomende methode bij verzekeringen is het gebruik van een eigen risico. Bij de D&O-verzekering komt een eigen risico voor bestuurders en commissarissen echter niet voor.

In het hierna volgende wordt gepleit voor het hanteren van een eigen risico bij de zogenaamde A-side dekking onder een D&O-verzekering. Eerst wordt kort beschreven wat een D&O-verzekering behelst (paragraaf 2). Daarna wordt nader ingegaan op de verhouding tussen bestuurdersaansprakelijkheid en de D&O-verzekering (paragraaf 3). De afname van financiële prikkels aan bestuurders en commissarissen om te zorgen voor risicobeheersing en risicopreventie door de aanwezigheid van een D&O-verzekering komt daarbij aan de orde, alsook wat D&O-verzekeraars thans doen en zouden kunnen doen om dit moreel risico te beperken. In dat kader komt (de wenselijkheid van) het hanteren van een eigen risico uitgebreid aan bod. Er wordt afgesloten met een korte conclusie (paragraaf 5).

## **2. De D&O-verzekering**

### *2.1 Dekking D&O-verzekering*

Een D&O-verzekering dekt in eerste instantie aanspraken tegen een bestuurder of commissaris tot vergoeding van schade die door zijn handelen of nalaten in de hoedanigheid als bestuurder of commissaris is veroorzaakt.<sup>9</sup> Daarbij kan het gaan om een claim tegen de

---

<sup>5</sup> Zie nader W.C.T. Weterings, De aansprakelijkheidsverzekering voor bestuurders en commissarissen in de (verzekerings)praktijk, Verzekerings-Archief 2010-4, p. 161 e.v.

<sup>6</sup> Zie hierover Faure & Van Boom, M.G. Faure 2007 en L. Visscher, De economische rationale van het (nieuwe) verzekeringsrecht, Ars Aequi 2006, p. 486.

<sup>7</sup> M.G. Faure, Op de glijdende schaal van verzekerbare en onverzekerbare risico's, ESB 1999, p. 20 e.v.

<sup>8</sup> T. Baker & S.J. Griffith, Ensuring corporate misconduct. How liability insurance undermines shareholder litigation, Chicago: The University of Chicago Press 2010, p. 2.

<sup>9</sup> Zie ook W.F. Hendriksen & M.L.S. Kalff, D&O Verzekering en faillissement, in: G. van Solinge, M. Holtzer & A.F.J.A. Leijten (red.), Geschriften vanwege de Vereniging Corporate Litigation 2007-2008, Deventer:

bestuurder door de vennootschap waar de bestuurder werkzaam is/is geweest (interne aansprakelijkheid; artikel 2:9 BW). Daarnaast is er ook dekking voor claims van derden (externe aansprakelijkheid; artikel 2:138/248 BW of artikel 6:162 BW), zoals een curator, de belastingdienst, een klant of een concurrent. Doorgaans vallen niet alleen civiele claims maar ook strafrechtelijke en administratiefrechtelijke aanspraken en procedures onder de dekking.

Zowel de betalen schadevergoeding die uit dergelijke aanspraken van de vennootschap of derden kunnen voortvloeien als de verweerkosten vallen onder de dekking.<sup>10</sup> Met name het laatste is een belangrijke component, aangezien veel schadeclaims tegen bestuurders uiteindelijk niet tot schadevergoeding leiden. De verdedigingskosten zijn dan vaak intussen wel fors opgelopen.<sup>11</sup> Deze verdedigingskosten zijn onder een “normale” rechtsbijstandsverzekering doorgaans niet gedekt.

Aanspraken tegen de huidige, voormalige én toekomstige directeuren, commissarissen en andere beleidsbepalers van de verzekeringnemer (de vennootschap) zijn gedekt. Doorgaans omvat de dekking niet alleen aanspraken tegen bestuurders van de moedervernootschap (verzekeringnemer), maar ook aanspraken tegen bestuurders van meerderheidsdeelnemingen.<sup>12</sup>

De dekking voor directeuren en commissarissen in verband met het risico van persoonlijke aansprakelijkheid voor bestuurshandelen wordt Side A-dekking genoemd.<sup>13</sup> Daarnaast is er in de regel ook sprake van Side B-dekking, ook wel bekend als *corporate reimbursement* dekking.<sup>14</sup> Het risico van een vrijwaring door de vennootschap valt dan ook onder de dekking van een D&O-verzekering.<sup>15</sup> Als de vennootschap op grond van een afgegeven vrijwaring dient op te komen voor de verweerkosten en/of de schadevergoeding in verband met een claim jegens een bestuurder, dan kan zij deze kosten onder de dekking van de D&O-verzekering brengen. Voorts is er de mogelijkheid om de D&O-verzekering uit te breiden met Side C-dekking. Bij deze *corporate entity* dekking is er ook bescherming voor de vennootschap tegen claims die door aandeelhouders rechtstreeks tegen de vennootschap zelf

---

Kluwer 2008, p. 103.

<sup>10</sup> Zie ook J.B. Wezeman, Aansprakelijkheid van bestuurders: veelkoppige draak of beheersbaar risico?, Het Verzekerings-Archief 2010-2, p. 70 en A. Hendrikse & D.A.M. van den Heuvel, Bescherming tegen bestuurdersaansprakelijkheid in tijden van crisis, Tijdschrift voor de Ondernemingspraktijk 2009, p. 128. Verder T. Baker & S.J. Griffith, Predicting corporate governance risk: evidence from the directors' and officers' liability insurance market, University of Chicago Law Review 2007, p. 500.

<sup>11</sup> A.S. Franssen van de Putte, Vrijwaring en verzekering, in: G. van Sollinge & M. Holzer (red.), Geschriften vanwege de Vereniging Corporate Litigation 2003-2004, Deventer: Kluwer 2004, p. 495.

<sup>12</sup> Zie W.C.T. Weterings, De aansprakelijkheidsverzekering voor bestuurders en commissarissen in de (verzekerings)praktijk, Het Verzekerings-Archief 2010-4, p. 168.

<sup>13</sup> T. Baker & S.J. Griffith, Predicting corporate governance risk: evidence from the directors' and officers' liability insurance market, University of Chicago Law Review 2007, p. 499.

<sup>14</sup> T. Baker & S.J. Griffith, Ensuring corporate misconduct. How liability insurance undermines shareholder litigation, Chicago: The University of Chicago Press 2010, p. 46-47.

<sup>15</sup> M. De Kort-de Wolde & G. Potjewijd, Verzekering en vrijwaring, Ondernemingsrecht 2005, p. 279, O.L.M. Heuts, De commissaris beschermd: Vrijwaring, exoneratie, verzekering en decharge als bescherming tegen aansprakelijkheid, Onderneming & Financiering 2005, p. 45 en A.S. Franssen van de Putte, Vrijwaring en verzekering, in: G. van Sollinge & M. Holzer (red.), Geschriften vanwege de Vereniging Corporate Litigation 2003-2004, Deventer: Kluwer 2004, p. 495.

worden ingesteld.<sup>16</sup> De Side C dekking komt voornamelijk voor bij beursgenoteerde bedrijven die een notering in de Verenigde Staten hebben.<sup>17</sup> Waar het bij de Side A-dekking dus gaat om de bescherming van het privévermogen van de bestuurder, gaat het bij de Side B- en Side C-dekking om bescherming van het ondernemingsvermogen.

## 2.2 Open dekking

De D&O-verzekering is een open polis: alles is gedekt, behalve wat is uitgesloten.<sup>18</sup> De dekkingomschrijving is vaak ruim.<sup>19</sup> Tevens zijn de uitsluitingen in Nederlandse D&O-verzekeringen relatief beperkt in vergelijking met Amerikaanse D&O-verzekeringen.

Gezien de contractsvrijheid bij verzekeringsovereenkomsten kunnen de dekkingsuitsluitingen in de polissen van de D&O verzekeraars verschillen. Er zijn echter standaarduitsluitingen die in vrijwel iedere D&O-polis voorkomen, zoals een uitsluiting voor personenschade en zaakschade, een uitsluiting voor boetes en dwangsommen, een uitsluiting voor milieuschade, en een uitsluiting voor aanspraken in verband met feiten die reeds bekend waren bij het afsluiten van de verzekering.<sup>20</sup> De belangrijkste uitsluiting betreft opzettelijk door de bestuurder veroorzaakte schade en/of beoogde schade.<sup>21</sup>

Opzet als oogmerk en opzet als zekerheidsbewustzijn, de twee zwaarste opzetgradaties, is nooit gedekt onder een bestuurdersaansprakelijkheidsverzekering (bv verduistering van gelden van de vennootschap). Dat mag ook niet gezien het Bierglas-arrest, aangezien verzekeringsdekking voor dergelijk handelen in strijd zou zijn met de openbare orde en goede zeden.<sup>22</sup> Bij opzet als oogmerk heeft de bestuurder de schadelijke gevolgen van zijn handelen beoogd. Bijvoorbeeld: de bestuurder beoogt uit wraakgevoelens de

---

<sup>16</sup> T. Baker & S.J. Griffith, Ensuring corporate misconduct. How liability insurance undermines shareholder litigation, Chicago: The University of Chicago Press 2010, p. 47-48 en T. Baker & S.J. Griffith, Predicting corporate governance risk: evidence from the directors' and officers' liability insurance market, University of Chicago Law Review 2007, p. 499.

<sup>17</sup> Bij andere bedrijven is Side C-dekking doorgaans minder relevant. Zo komt afgeleide schade van aandeelhouders in het Nederlandse vennootschapsrecht in beginsel niet voor vergoeding in aanmerking. Zie uitgebreid M.J. Kroeze, Afgeleide schade en afgeleide actie, Deventer: Kluwer 2004.

<sup>18</sup> Zie in dit kader B.B.A. Vroom, De aansprakelijkheidsverzekering voor bestuurders en commissarissen, Onderneming & Financiering 2001, p. 38.

<sup>19</sup> W.C.T. Weterings, De aansprakelijkheidsverzekering voor bestuurders en commissarissen in de (verzekerings)praktijk, Verzekerings-Archief 2010-4, p. 168.

<sup>20</sup> Zie hierover ook A. Hendrikse & D.A.M. van den Heuvel, Bescherming tegen bestuurdersaansprakelijkheid in tijden van crisis, Tijdschrift voor de Ondernemingspraktijk 2009, p. 128, H. de Groot, Bestuurdersaansprakelijkheid, Deventer: Kluwer 2006, p. 290-291 en A.S. Franssen van de Putte, Vrijwaring en verzekering, in: G. van Sollinge & M. Holzer (red.), Geschriften vanwege de Vereniging Corporate Litigation 2003-2004, Deventer: Kluwer 2004, p. 497. Zie ook B.B.A. Vroom, De aansprakelijkheidsverzekering voor bestuurders en commissarissen, Onderneming & Financiering 2001, p. 41.

<sup>21</sup> Zie ook J.B. Wezeman, Aansprakelijkheid van bestuurders: veelkoppige draak of beheersbaar risico?, Het Verzekerings-Archief 2010-2, p. 70. Voorts T. Baker & S.J. Griffith, Ensuring corporate misconduct. How liability insurance undermines shareholder litigation, Chicago: The University of Chicago Press 2010, p. 49 en T. Baker & S.J. Griffith, Predicting corporate governance risk: evidence from the directors' and officers' liability insurance market, University of Chicago Law Review 2007, p. 500.

<sup>22</sup> HR 30 mei 1975, NJ 1976, 572 (Bierglas).

vennootschap te benadelen en gaat daarom bewust allerlei ongunstige transacties aan. Bij opzet als zekerheidsbewustzijn wil de bestuurder met zijn handelen een bepaald doel bereiken en weet dat schade bij de vennootschap of derden het rechtstreekse en zekere gevolg van zijn gedrag is.<sup>23</sup> Bijvoorbeeld: verduistering van gelden van de vennootschap door de bestuurder teneinde zich persoonlijk te voordelen.

Voorwaardelijke opzet valt echter vaak wel onder de dekking. (de bestuurder heeft de aanmerkelijke kans aanvaard dat schade als gevolg van zijn bestuurshandelen zou optreden). Voorts is bestuurdersaansprakelijkheid op grond van bewuste roekeloosheid en (anderszins) ernstig verwijtbaar handelen nooit uitgesloten.<sup>24</sup> Gezien de rechtspraak over bestuurdersaansprakelijkheid en de ervaringen met schikkingen op dit terrein gaat het bij de meeste claims juist om laatstbedoeld bestuurshandelen. De twee zwaarste opzetgradaties zijn niet snel aan de orde. Bovendien zal dergelijk opzettelijk handelen niet eenvoudig kunnen worden bewezen door een verzekeraar (die een beroep op de opzetsluiting wil doen). Dit betekent dat schadeclaims tegen bestuurders doorgaans zijn gedekt onder de D&O-verzekering.

#### 2.4 Zachte D&O-markt

Er is thans sprake van een “zachte” D&O-verzekeringsmarkt.<sup>25</sup> De sterke concurrentie tussen de D&O-verzekeraars op de huidige Nederlandse verzekeringsmarkt enerzijds en het relatief beperkte aantal claims en rechtszaken anderzijds, brengen mee dat verzekeringen met bovengenoemde ruime dekking – met daaraan gekoppeld hoge verzekerde sommen en geen eigen risico (onder de Side A-dekking) – tegen een relatief lage premie kunnen worden verkregen.

Het *gemiddelde* bedrijf betaalt thans voor een D&O-verzekering een premie rond de € 2.500,-- á €3.000,--.<sup>26</sup> De verzekerde som is dan 2,5 miljoen euro of 5 miljoen euro. Grote (beursgenoteerde) bedrijven zullen vaak een hogere verzekerde som willen hebben. De premie ligt dan hoger, maar het “dekkingsplafond” ook. Men betaalt dan bijvoorbeeld een premie tussen de €10.000,-- en €100.000,-- en krijgt daarvoor een verzekerde som tussen de 10 miljoen en 100 miljoen euro. Verder hebben veel D&O verzekeraars een basisproduct voor stichtingen en verenigingen. Bij een stichting/vereniging ligt de premie *gemiddeld* op €250,-. De dekking is dan €1.000.000,-- of €2.500.000,--.

---

<sup>23</sup> Zie Asser/Clausing & Wansink (2007), nr. 353 en H.J.G. van Huizen, J.B. Wezeman, J. C. van Eijk-Graveland, Grondslagen van het Verzekeringsrecht, Den Haag: SDU 2006, p. 116. Zie ook J.C. van Eijk-Graveland, Verzekerbare opzet in het schadeverzekeringsrecht (diss.), 1999, p. 11-34.

<sup>24</sup> A.S. Franssen van de Putte, Vrijwaring en verzekering, in: G. van Sollinge & M. Holzer (red.), Geschriften vanwege de Vereniging Corporate Litigation 2003-2004, Deventer: Kluwer 2004, p. 499.

<sup>25</sup> W.C.T. Weterings, De aansprakelijkheidsverzekering voor bestuurders en commissarissen in de (verzekerings)praktijk, Verzekerings-Archief 2010-4, p. 167.

<sup>26</sup> Zie uitgebreider hierover W.C.T. Weterings, De aansprakelijkheidsverzekering voor bestuurders en commissarissen in de (verzekerings)praktijk, Het Verzekerings-Archief 2010-4, p. 165.

### 3. Verhouding (prikkels door) bestuurdersaansprakelijkheid en verzekering

#### 3.1 *Belang D&O-verzekering voor bestuurders, vennootschap en maatschappij*

Een bedrijf sluit dikwijls op verzoek van de bestuurders (bij de aanvaarding van een functie) een D&O-verzekering af.<sup>27</sup> Het is duidelijk dat directeuren en commissarissen daar belang bij hebben gezien hun risico op eventuele persoonlijke aansprakelijkheid en blootstelling met hun privévermogen.

Tegelijkertijd is het door deze beschermingsmaatregel eenvoudiger voor een vennootschap om goede en ervaren bestuurders aan te trekken (indirect belang vennootschap).<sup>28</sup> Ook wordt met een D&O-verzekering voorkomen dat angst voor aansprakelijkheid zou kunnen leiden tot overmatig voorzichtig handelen en het nemen van te weinig ondernemingsrisico's door bestuurders, waar ondernemen juist inhoudt het nemen van (aanvaardbare) risico's in het belang van de aandeelhouders/kapitaalverschaffers.<sup>29</sup>

Als er door de vennootschap een vrijwaring aan de bestuurder(s) is afgegeven, dan heeft ook zij vanuit het oogpunt van continuïteit een rechtstreeks belang bij een D&O-verzekering.<sup>30</sup> Een bestuurdersaansprakelijkheidsclaim gaat zoals gezegd vaak gepaard met grote bedragen en hoge verweerkosten. Het zal voor een bedrijf dikwijls wenselijk zijn om deze kosten, zeker wanneer het financieel niet (erg) voor de wind gaat, op een D&O-verzekering te kunnen afwentelen.

Daarnaast heeft een vennootschap ook een rechtstreeks belang bij een D&O-verzekering. Geregeld wordt door derden een schadeclaim niet alleen tot een bestuurder en/of commissaris gericht, maar wordt tevens de vennootschap (kwalitatief en hoofdelijk) aansprakelijk gehouden (op grond van artikel 6:170, 6:171 of 6:172 BW) voor het handelen van haar bestuurder.<sup>31</sup> Als de claim jegens de bestuurder succesvol kan worden afgehouden

---

<sup>27</sup> Zie A.S. Franssen van de Putte, Vrijwaring en verzekering, in: G. van Sollinge & M. Holzer (red.), *Geschriften vanwege de Vereniging Corporate Litigation 2003-2004*, Deventer: Kluwer 2004, p. 495 en J.R. Glasz, H. Beckman & J.A.M. Bos, *Bestuur en toezicht*, Deventer: Kluwer 1994, p. 339. Ook een vrijwaring wordt (zij het minder dan een D&O-verzekering) steeds meer als een "secundaire arbeidsvoorwaarde" gezien. M.J. Kroeze, *Bange bestuurders*, Deventer: Kluwer 2005, p. 8.

<sup>28</sup> T. Baker & S.J. Griffith, Predicting corporate governance risk: evidence from the directors' and officers' liability insurance market, *University of Chicago Law Review* 2007, p. 502, B.S. Black, B.R. Cheffins & M. Klausner, Outside director liability, *Stanford Law Review* 2006, p. 1140 en R. Parr, Directors and Officers Insurance, in: R. Paar & C.H. Loewenson (eds.), *D&O Liability Insurance 2004: Directors & Officers Under Fire*, New York: PLI 2004, p. 13.

<sup>29</sup> T. Baker & S.J. Griffith, Ensuring corporate misconduct. How liability insurance undermines shareholder litigation, *Chicago: The University of Chicago Press* 2010, p. 57 en B.S. Black, B.R. Cheffins & M. Klausner, Liability Risk for outside directors: a cross-border analysis, *European Financial Management* 2005, p. 169. Zie ook J.R. Glasz, *Verzekering en vrijwaring*, in: *Bestuur en Toezicht*, Deventer: 1994, p. 340.

<sup>30</sup> W.C.T. Weterings, De aansprakelijkheidsverzekering voor bestuurders en commissarissen in de (verzekeerings)praktijk, *Verzekeerings-Archief* 2010-4, p. 164.

<sup>31</sup> H. de Groot, *Bestuurdersaansprakelijkheid*, Deventer: Kluwer 2006, p. 171-175 en L.S. van Dis, *Verzekering*

(op kosten van de D&O-verzekeraar), dan is de vennootschap ook van de claim af. In andere gevallen is bij betaling van schadevergoeding door de D&O-verzekeraar namens de verzekerde bestuurder, de vennootschap ook van de schadeclaim af.<sup>32</sup> Bij interne aansprakelijkheid heeft de vennootschap de zekerheid dat een eventuele schadevergoeding ook daadwerkelijk door de – door de vennootschap aangesproken – bestuurder kan worden betaald. Het verhaalsrisico is minder voor de vennootschap als er een ‘deep pocket’ in de zin van de D&O-verzekeraar achter de wellicht niet voldoende vermogende bestuurder staat.<sup>33</sup>

De D&O-verzekering is niet alleen van belang voor de verzekerde bestuurders en de betrokken vennootschap, maar heeft ook een zekere maatschappelijke relevantie. De aanwezigheid van een D&O-verzekering zorgt er niet alleen voor dat er solvete aansprakelijke partijen zijn in geval van interne bestuurdersaansprakelijkheid, waarbij de vennootschap de benadeelde partij is, maar ook in geval van externe bestuurdersaansprakelijkheid, waar “derden” de bestuurder aansprakelijk houden. Deze betere verhaalsmogelijkheden hebben een positieve invloed op de preventieve functie van het aansprakelijkheidsrecht en tevens op de vergoedingsfunctie van het aansprakelijkheidsrecht.<sup>34</sup>

Het aansprakelijkheidsrecht beoogt immers benadeelden te compenseren als daar volgens het aansprakelijkheidsrecht een reden voor bestaat. Deze vergoedingsfunctie wordt beter uitgeoefend als aangesproken bestuurders ook solvabel zijn en aan een (terechte) claim tegemoet kunnen komen. Ook de preventieve functie van het aansprakelijkheidsrecht wordt dan beter gediend. De gedachte bij de preventie werking is dat het aansprakelijkheidsrecht ex ante prikkels geeft – door middel van de dreiging van aansprakelijkheid en het moeten betalen van schadevergoeding – aan mogelijke veroorzakers van schade om zorgvuldig te handelen.<sup>35</sup> Door het nemen van voorzorgsmaatregelen kunnen potentiële schadeveroorzakers aansprakelijkheid voorkomen en de kans op schade verminderen.<sup>36</sup> Die preventieve werking van het aansprakelijkheidsrecht komt niet goed uit de verf als bestuurders onvoldoende

---

en vrijwaring van bestuurders en commissarissen ten laste van de vennootschap, *Vennootschap & Onderneming* 2002, p. 62.

<sup>32</sup> W.W. de Nijs Bik, *De bestuurder gevrijwaard*, TVVS 1998-2, p. 33.

<sup>33</sup> W.W. de Nijs Bik, *De bestuurder gevrijwaard*, TVVS 1998-2, p. 33 en J.R. Glasz, *Enige beschouwingen over zinvol commissariaat*, Deventer: Kluwer 1995, p. 66 en 68. Zie ook L.S. van Dis, *Verzekering en vrijwaring van bestuurders en commissarissen ten laste van de vennootschap*, *Vennootschap & Onderneming* 2002, p. 63. In de Verenigde Staten (waar relatief gezien veel meer interne aansprakelijkheidsclaims voorkomen) is in de literatuur zelfs naar voren gebracht dat een D&O-verzekering daarom meer in het belang is van de rechtspersoon/aandeelhouders dan in het belang van de bestuurder waarvoor de D&O-verzekering door de vennootschap is afgesloten. Zie M. Boyer, *Directors’ and officers’ insurance and shareholder protection*, CIRANO-working paper 2005, SSRN: <http://ssrn.com/abstract=886504>, M. Gutiérrez, *An economic analysis of corporate directors’ fiduciary duties*, *Rand Journal of Economics* 2003, p. 516-535 en R. Romano, *corporate governance in the aftermath of the insurance crisis*, in: P.H. Schuck (ed.), *Tort Law and the Public Interest*, New York: W.W. Norton 1991.

<sup>34</sup> Zie T. Hartlief, *Verzekerbaarheid van aansprakelijkheid in het perspectief van maatschappelijk verantwoord ondernemen*, SV&V 2003-6, p. 239-240. Zie ook T. Hartlief, *De notariële beroepsaansprakelijkheid en haar verzekering. Spannende tijden voor het notariaat?*, WPNR 2004, p. 579.

<sup>35</sup> T. Hartlief, *Verzekerbaarheid van aansprakelijkheid in het perspectief van maatschappelijk verantwoord ondernemen*, SV&V 2003-6, p. 237-238.

<sup>36</sup> T. Baker & S.J. Griffith, *Ensuring corporate misconduct. How liability insurance undermines shareholder litigation*, Chicago: The University of Chicago Press 2010, p. 9.



vermogenend zijn om schadevergoeding (volledig) te kunnen betalen en deswege door benadeelden van (het doorzetten van) een schadeclaim wordt afgezien. Indien bestuurders vaker aansprakelijk (kunnen) worden gehouden in de gevallen dat het aansprakelijkheidsrecht een grond daartoe geeft, zijn de prikkels tot risicobeheersing en risicopreventie sterker. Wel is van belang dat de verzekering ervoor zorgt dat die prikkels zoveel mogelijk in stand blijven.

### 3.2 *Moreel risico: D&O-verzekering vermindert effecten bestuurdersaansprakelijkheid*

De D&O-verzekering heeft derhalve een positieve invloed op de beoogde effecten van bestuurdersaansprakelijkheid(srecht) omdat het zorgt voor meer solvabele daders en meer kansrijke claims. Het vooruitzicht op meer schadeclaims prikkelt potentiële schadeveroorzakers om zorgvuldig te handelen en louter aanvaardbare ondernemingsrisico's te nemen. Aan de andere kant zijn er echter vanwege de aanwezigheid van een verzekering ook minder prikkels tot zorgvuldig handelen. Een bestuurder hoeft in geval van een D&O-verzekering in beginsel (binnen de grenzen van de verzekeringsdekking) niet meer zelf de verweerkosten en de schadevergoeding voor zijn rekening te nemen, maar kan de risico's afwentelen op de verzekeraar: het moreel risico.<sup>37</sup> Tegelijkertijd worden commissarissen en aandeelhouders minder gestimuleerd om de bestuurder te monitoren.<sup>38</sup> De aanwezigheid van een D&O-verzekering brengt dus ook – en in waarschijnlijk hogere mate – mee dat de prikkels tot risicobeheersing en risicopreventie afnemen.<sup>39</sup> Daarmee wordt *in beginsel* de preventieve functie van het aansprakelijkheidsrecht ondermijnd, althans negatief beïnvloed.

Uiteraard zijn potentiële benadeelden en de maatschappij niet gediend bij een hogere kans op schade.<sup>40</sup> Ook voor verzekeraars is de afname van prikkels tot zorgvuldig handelen nadelig. Ten gevolge van het moreel risico wordt mogelijk vaker als gevolg van onzorgvuldig bestuurshandelen schade veroorzaakt en bijgevolg meer een beroep op de verzekering gedaan. Anders gezegd, de kans dat het verzekerd voorval zich voordoet is toegenomen. Ook voor de verzekeringnemer is het moreel risico negatief. Bij de D&O-verzekering is de vennootschap de verzekeringnemer en zij draait via een hogere verzekeringspremie op voor de hogere

---

<sup>37</sup> Zie over dit moreel risico M.G. Faure & W.H. van Boom, Hoe houdbaar zijn gedragsveronderstellingen in verzekeringsrecht en –economie?, in: W.H. van Boom, I. Giesen, A.J. Verheij (red.), *Gedrag en Privaatrecht - Over gedragspresumpties en gedragseffecten bij privaatrechtelijke leerstukken*, Den Haag: BJU 2008, p. 311 e.v., M.G. Faure, *Verzekeringen*, in: W.C.T. Weterings, *De economische analyse van het recht*, Den Haag: Boom juridische uitgevers 2007, p. 114 en L. Visscher, *De economische rationale van het (nieuwe) verzekeringsrecht*, *Ars Aequi* 2006, p. 486. Vergelijk ook Asser-Clausing-Wansink 2007, p. 190 e.v. (nr. 163 e.v.).

<sup>38</sup> T. Baker & S.J. Griffith, *Ensuring corporate misconduct. How liability insurance undermines shareholder litigation*, Chicago: The University of Chicago Press 2010, p. 2 en 11.

<sup>39</sup> Vergelijk M.G. Faure, *Op de glijdende schaal van verzekerbare en onverzekerbare risico's*, *ESB* 1999, p. 20-21. Zie hierover uitgebreid T. Baker & S.J. Griffith, *The missing monitor in corporate governance: the directors' & officers' liability insurer*, *GeorgeTown Law Journal* 2007, p. 1795 e.v.

<sup>40</sup> M.G. Faure & W.H. van Boom, Hoe houdbaar zijn gedragsveronderstellingen in verzekeringsrecht en –economie?, in: W.H. van Boom, I. Giesen, A.J. Verheij (red.), *Gedrag en Privaatrecht - Over gedragspresumpties en gedragseffecten bij privaatrechtelijke leerstukken*, Den Haag: BJU 2008, p. 321-322.

verwachte schade. Tevens is bestuurdersaansprakelijkheid nooit goed voor de financiële situatie en/of reputatie van een bedrijf.

Verzekeraars kunnen verschillende maatregelen nemen teneinde te trachten de prikkels tot risicobeheersing en risicopreventie die afkomstig zijn uit het aansprakelijkheidsrecht, zoveel mogelijk te behouden en de kans op ernstig verwijtbaar onzorgvuldig bestuurshandelen (dat de normale en aanvaarbare ondernemingsrisico's te boven gaat) te reduceren.<sup>41</sup> Er zijn in feite twee instrumenten om het moreel risico te verminderen.<sup>42</sup> Een verzekeraar kan allereerst de verzekerde controleren en de premie en de verzekeringsvoorwaarden aanpassen aan zijn gedrag. Daarnaast kan het moreel risico worden beperkt door de verzekerde gedeeltelijk bloot te stellen aan het risico. Hierna wordt bezien in hoeverre de Nederlandse D&O-verzekeraars deze mogelijkheden inzetten.

### *3.3 Beperking moreel risico I: controle gedrag verzekerde*

Het eerste sturingsysteem wordt door de Nederlandse D&O-verzekeraars in behoorlijke mate ingezet. Zij trachten het daadwerkelijke gedrag binnen de vennootschap te controleren en de premie en de voorwaarden hiervan afhankelijk te maken. Een D&O-verzekeraar heeft er ook, vanwege zijn directe financiële betrokkenheid bij claims tegen bestuurders en de vaak hoge verweerkosten en schadevergoeding, sterk belang bij om het risico van bestuurdersaansprakelijkheid en de karakteristieken van het bedrijf goed in kaart te brengen en daar vervolgens bij de inkleding van de verzekeringsovereenkomst rekening te houden.<sup>43</sup> D&O-verzekeraars doen dat vooral bij het aangaan van een verzekering en dan vooral bij de grotere bedrijven.<sup>44</sup>

Als een D&O-verzekeraar beoordeelt of een nieuwe verzekeringnemer geaccepteerd kan worden en welke premie en limieten daarbij gehanteerd moeten worden, vormen de financiële gegevens over de onderneming het uitgangspunt.<sup>45</sup> De jaarverslagen en met name

---

<sup>41</sup> T. Hartlief, Verzekerbaarheid van aansprakelijkheid in het perspectief van maatschappelijk verantwoord ondernemen, SV&V 2003-6, p. 241.

<sup>42</sup> Zie S. Shavell, On Moral Hazard and Insurance, Quarterly Journal of Economics 1979, p. 541-562. Zie voorts M.G. Faure & W.H. van Boom, Hoe houdbaar zijn gedragsveronderstellingen in verzekeringsrecht en – economie?, in: W.H. van Boom, I. Giesen, A.J. Verheij (red.), Gedrag en Privaatrecht - Over gedragspresumpties en gedragseffecten bij privaatrechtelijke leerstukken, Den Haag: BJU 2008, p. 321, M.G. Faure, Verzekeringen, in: W.C.T. Weterings, De economische analyse van het recht, Den Haag: Boom juridische uitgevers 2007, p. 114 en L. Visscher, De economische rationale van het (nieuwe) verzekeringsrecht, Ars Aequi 2006 p. 487.

<sup>43</sup> Zie T. Baker & S.J. Griffith, How the merits matter: directors' and officers' insurance and securities settlements, University of Pennsylvania Law Review 2008, p. 755-832, T. Baker & S.J. Griffith, Predicting corporate governance risk: evidence from the directors' and officers' liability insurance market, University of Chicago Law Review 2007, p. 489, en J.E. Core, The directors' and officers' insurance premium: an outside assessment of the quality of corporate governance, Journal of Law, Economics and Organization 2000, p. 449-477.

<sup>44</sup> Zie nader W.C.T. Weterings, De aansprakelijkheidsverzekering voor bestuurders en commissarissen in de (verzekerings)praktijk, Het Verzekerings-Archief 2010-4, p. 164-165.

<sup>45</sup> W.C.T. Weterings, De aansprakelijkheidsverzekering voor bestuurders en commissarissen in de (verzekerings)praktijk, Het Verzekerings-Archief 2010-4, p. 164. Zie ook T. Baker & S.J. Griffith, Ensuring corporate misconduct. How liability insurance undermines shareholder litigation, Chicago: The University of

de balans van de onderneming zijn van groot belang. Bedrijven met een negatief eigen vermogen (en een faillissementsrisico) worden niet snel geaccepteerd door een D&O-verzekeraar.

Daarnaast maakt de D&O-verzekeraar gebruik van aanvraagformulieren.<sup>46</sup> Daarmee wordt getracht aanvullende informatie over de vennootschap en haar bestuurders te vergaren. In de aanvraagformulieren van vennootschappen wordt bijvoorbeeld gevraagd naar: de financiële gegevens (omzet, resultaat, activa schulden etc.), de aandeelhouders en hun percentage aandelen, de structuur van de rechtspersoon, dochterondernemingen, de bestuursstructuur, de aard van de activiteiten, de historie van de rechtspersoon en zijn deelnemingen, (te verwachten) fusies en overnames, verwachte wijzigingen in winstgevendheid, activiteiten in Noord-Amerika, beursnoteringen, accountantscontrole en – verklaringen, het gewenste verzekerde bedrag, eerdere afgesloten D&O-verzekeringen, en eerder ingestelde en/of te verwachten claims tegen bestuurders. De D&O-verzekeraar vraagt bij kapitaalvennootschappen naar (aanzienlijk) meer informatie dan bij stichtingen en verenigingen. In het laatste geval wordt meestal volstaan met enkele vragen over de activiteiten, de financiële gegevens, de claiminformatie en het gewenste verzekerde bedrag.

Verder wordt bij de grote (beursgenoteerde) bedrijven geregeld ook door de verzekeraar met vertegenwoordigers van de vennootschap (zoals de CEO of de CFO) en/of de verzekeringsmakelaar gesproken.<sup>47</sup> Bij kleinere bedrijven (MKB), stichtingen en verenigingen komt dat nauwelijks voor. De verkregen informatie (over het bestuur en zeggenschap binnen de vennootschap) uit de aanvraagformulieren en eventuele gesprekken is veelal niet doorslaggevend voor de acceptatie, maar heeft wel invloed op de premie en de dekkingsvoorwaarden en -limieten.

Na het aangaan van de D&O-verzekering wordt het verzekerde risico ook gecontroleerd, mijns inziens meer dan bij andere aansprakelijkheidsverzekeringen, maar wel in mindere mate dan bij de acceptatie. D&O-verzekeraars gaan ook verschillend om met het

---

Chicago Press 2010, p. 81 en T. Baker & S.J. Griffith, Predicting corporate governance risk: evidence from the directors' and officers' liability insurance market, University of Chicago Law Review 2007, p. 511.

<sup>46</sup> W.C.T. Weterings, De aansprakelijkheidsverzekering voor bestuurders en commissarissen in de (verzekerings)praktijk, Het Verzekerings-Archief 2010-4, p. 164. Zo ook T. Baker & S.J. Griffith, Ensuring corporate misconduct. How liability insurance undermines shareholder litigation, Chicago: The University of Chicago Press 2010, p. 81-82, T. Baker & S.J. Griffith, Predicting corporate governance risk: evidence from the directors' and officers' liability insurance market, University of Chicago Law Review 2007, p. 510 en 522, S.J. Griffith, Uncovering a gatekeeper: why the SEC should mandate disclosure of details concerning directors' & officers' liability insurance policies, University of Pennsylvania Law Review 2006, p. 1147 e.v.

<sup>47</sup> Zie W.C.T. Weterings, De aansprakelijkheidsverzekering voor bestuurders en commissarissen in de (verzekerings)praktijk, Het Verzekerings-Archief 2010-4, p. 165. Dit blijkt ook uit het empirische onderzoek in Amerika van Baker en Griffith: T. Baker & S.J. Griffith, Ensuring corporate misconduct. How liability insurance undermines shareholder litigation, Chicago: The University of Chicago Press 2010, p. 82-83 en T. Baker & S.J. Griffith, Predicting corporate governance risk: evidence from the directors' and officers' liability insurance market, University of Chicago Law Review 2007, p. 511, S.J. Griffith, Uncovering a gatekeeper: why the SEC should mandate disclosure of details concerning directors' & officers' liability insurance policies, University of Pennsylvania. Law Review 2006, p. 1147 e.v.

tussentijds controleren van de vennootschap en bestuurders.<sup>48</sup> De ene verzekeraar doet meer dan de andere om het gedrag van bestuurders en de vennootschap te controleren en acht dat meer/minder zinvol. De D&O-verzekering wordt standaard afgesloten voor 12 maanden.<sup>49</sup> Bij kapitaalvennootschappen is de D&O-polis veelal aflopend, waar bij stichtingen en verenigingen de verzekering vaak na een jaar stilzwijgend wordt verlengd (= doorlopend). Sommige verzekeraars volgen tijdens de looptijd van 12 maanden steeds nauwlettend de solvabiliteit, de kwartaalcijfers en de risico-ontwikkelingen van een onderneming. Bij andere verzekeraars vinden de evaluatie per kwartaal en/of met name aan het einde van de looptijd plaats.<sup>50</sup>

D&O-verzekeraars controleren dus zeker tussentijds, wederom meer dan bij andere aansprakelijkheidsverzekeringen, maar er zouden – althans in theorie – nog meer inspanningen kunnen en moeten worden verricht om te trachten het moreel risico goed te beheersen.<sup>51</sup> Bovendien vindt dat controleren met name bij kapitaalvennootschappen plaats (en minder bij stichtingen/verenigingen) en intensiever naarmate een bedrijf groter is en/of er een bijzonder risicoprofiel is.

De redenen voor het niet verder controleren zijn duidelijk. Het controleren van het werkelijke gedrag brengt toezichtskosten mee voor verzekeraars.<sup>52</sup> Deze informatiekosten maken dat een controle (bij kapitaalvennootschappen) behoorlijk gedetailleerd zal (kunnen) zijn maar niet optimaal zal verlopen. Bovendien willen D&O-verzekeraars vanwege de sterke concurrentie op de huidige Nederlandse D&O-verzekeringsmarkt geregeld ook niet te ver gaan met het vergaren van informatie.<sup>53</sup> Bij te veel “lastig vallen” van verzekeringnemer en verzekerden volgt wellicht een overstap naar een concurrent.<sup>54</sup> Gezien de korte looptijd die bij een D&O-verzekering wordt gehanteerd, is er voor een D&O-verzekeraar ook minder reden om te trachten via een zeer gedetailleerde controle van gedrag het moreel risico te “bestrijden”.

Daarbij blijft het aanpassen van de premie en voorwaarden aan het feitelijke risico ook een lastige exercitie. Het bestuurshandelen en de gang van zaken binnen de vennootschap zal voor de D&O-verzekeraar, ondanks zijn controle-inspanningen, niet geheel kenbaar zijn. Een

---

<sup>48</sup> Zie W.C.T. Weterings, De aansprakelijkheidsverzekering voor bestuurders en commissarissen in de (verzekerings)praktijk, Het Verzekerings-Archief 2010-4, p. 165.

<sup>49</sup> Zie W.C.T. Weterings, De aansprakelijkheidsverzekering voor bestuurders en commissarissen in de (verzekerings)praktijk, Het Verzekerings-Archief 2010-4. P. 165, M. De Kort-de Wolde & G. Potjewijd, Verzekering en vrijwaring, Ondernemingsrecht 2005, p. 280 en A.S. Franssen van de Putte, De BCA-verzekering, TvI 1997, p. 45.

<sup>50</sup> Vergelijk B.B.A. Vroom, De aansprakelijkheidsverzekering voor bestuurders en commissarissen, Onderneming & Financiering 2001, p. 42.

<sup>51</sup> Zie ook T. Baker & S.J. Griffith, The missing monitor in corporate governance: the directors' & officers' liability insurer, GeorgeTown Law Journal 2007, p. 1817.

<sup>52</sup> L. Visscher, De economische rationale van het (nieuwe) verzekeringsrecht, Ars Aequi 2006, p. 487.

<sup>53</sup> Vergelijk T. Baker & S.J. Griffith, Ensuring corporate misconduct. How liability insurance undermines shareholder litigation, Chicago: The University of Chicago Press 2010, p. 83 en 99-101.

<sup>54</sup> Vergelijk T. Hartlief, Verzekerbaarheid van aansprakelijkheid in het perspectief van maatschappelijk verantwoord ondernemen, SV&V 2003-6, p. 241.

verzekeraar loopt nu eenmaal tegen een informatieasymmetrie aan. Verzekerden hebben meer informatie over het feitelijke risico en hoe zij omgaan met risicobeheersing en risicopreventie. Aangezien er enerzijds een grens is aan de effectiviteit van dit instrument en anderzijds een verzekeraar zich mogelijk – vanwege informatiekosten, concurrentieoverwegingen dan wel andere redenen – niet optimaal inspant/kan inspannen om het gedrag van de bestuurders te controleren, zal een verzekeraar meerdere instrumenten moeten inzetten om het moreel risico adequaat te lijf te gaan.<sup>55</sup>

### *3.4 Beperking moreel risico II: gedeeltelijke blootstelling verzekerde aan risico*

Het tweede instrument om moreel risico te verminderen, kan op verschillende wijzen worden ingezet. Een verzekerde kan deels aan het risico worden blootgesteld door de verzekeringsdekking te beperken. Een verzekeraar kan bijvoorbeeld een maximaal verzekerde som en/of dekkingsuitsluitingen opnemen. Een andere methode is het hanteren van een eigen risico voor de verzekeringnemer/verzekerde.<sup>56</sup>

Nederlandse D&O-verzekeraars werken uiteraard met dekkingsbeperkingen. Zoals hierboven reeds is aangegeven, gebeurt dit echter wel in relatief beperkte mate. De maximaal verzekerde sommen zijn doorgaans hoog (in verhouding tot de premie) en de dekking is open en (zeer) ruim. Dit is deels terug te voeren op de zachte verzekeringsmarkt als gevolg van sterke concurrentie tussen verzekeraars. Voorts past een ruime dekking bij het karakter van een D&O-verzekering. Deze verzekering beoogt in algemene zin dekking te bieden voor claims tegen bestuurders en commissarissen. Aldus worden verzekerden, in vergelijking met andere schadeverzekeringen, maar in beperkte mate door dekkingsbeperkingen blootgesteld aan het risico van bestuurdersaansprakelijkheid.

Bij een hardere verzekeringsmarkt zal dat enigszins anders komen te liggen, maar dan nog zal er – gezien ook de hardere Amerikaanse D&O-markt – een behoorlijk ruime dekking zijn. Bovendien zal er dan nog steeds een hoge verzekerde som verkregen kunnen worden, maar dan tegen een hogere premie voor de vennootschap. Ook bij een hardere verzekeringsmarkt zullen de dekkingsbeperkingen derhalve de verzekerde bestuurder of commissaris maar in beperkte mate blootstellen aan het risico van bestuurdersaansprakelijkheid.

Gezien de “natuurlijke” beperkingen en begrenzingen die aan bovengenoemde instrumenten vastzitten, komt het dus aan op het eigen risico als aanvullend instrument om het moreel risico te verminderen. Bij de Nederlandse D&O-verzekeringen wordt bij de Side A dekking, de dekking voor de aansprakelijkheid van de bestuurder en commissaris, echter geen eigen risico gehanteerd. Dit geldt ook voor veel internationale D&O-polissen.<sup>57</sup> Bij de Side B

---

<sup>55</sup> L. Visscher, De economische rationale van het (nieuwe) verzekeringsrecht, *Ars Aequi* 2006, p. 487.

<sup>56</sup> L. Visscher, De economische rationale van het (nieuwe) verzekeringsrecht, *Ars Aequi* 2006, p. 487.

<sup>57</sup> T. Baker & S.J. Griffith, Predicting corporate governance risk: evidence from the directors' and officers'

dekking en de Side C dekking is vaak wel sprake van een eigen risico, maar deze dekkingen betreffen niet het risico van persoonlijke aansprakelijkheid van bestuurders en commissarissen.

### 3.5 *Eigen risico bij Side A dekking wenselijk*

Het hanteren van een eigen risico bij de Side A dekking is mijns inziens echter wenselijk om het moreel risico afdoende te beperken en te zorgen dat een bestuurder voldoende prikkels krijgt om zorgvuldig te handelen. Het controleren van het gedrag van verzekerden en het feitelijk risico verloopt immers niet optimaal (toezichtskosten) en dat is ook niet mogelijk (informatieasymmetrie). Dit volgt uit zowel door mij verricht veldonderzoek als Amerikaans onderzoek van Baker & Griffith. Er moeten daarom ook andere instrumenten door D&O-verzekeraars worden ingezet. Het (alleen) hanteren van dekkingsbeperkingen is dan niet voldoende om het moreel risico te beteugelen gezien de open en ruime dekking bij de D&O-verzekering. Dat brengt mee dat als *aanvullend* instrument noodzakelijk is dat er ook een eigen risico voor de bestuurder is met betrekking tot de dekking van zijn bestuurdersaansprakelijkheid.

Doordat de D&O-verzekering dan geen volledige bescherming meer biedt, houdt een bestuurder een financieel belang bij het voorkomen van het verzekerde risico. Een deel van de verweerkosten en de eventueel te betalen schadevergoeding wordt dan immers niet door de verzekeraar voor zijn rekening genomen. De bestuurder krijgt dan nog steeds prikkels om zorgvuldig te handelen en geen onverantwoorde/meer dan normale ondernemingsrisico's in het leven te roepen en aldus schade bij derden of de vennootschap te voorkomen.<sup>58</sup> Dit reduceert het moreel risico.

Daarbij is ook relevant dat een verzekeraar bij een (hoger) eigen risico waarschijnlijk bereid zal zijn om een lagere premie te rekenen, hetgeen gunstig is voor de vennootschap die als verzekeringnemer de premie dient te betalen. De verzekeraar gaat er vanuit dat een hoger eigen risico van positieve invloed is op het moreel risico. Als dat het geval is, dan is de kans op schade kleiner, hetgeen – zoals wij hierboven hebben gezien – positief is voor alle betrokken partijen en ook voor de maatschappij.

De omvang van het gekozen eigen risico geeft ook een signaal over het verzekerde risico en het waarschijnlijke gedrag van de verzekerde bestuurders.<sup>59</sup> Een competentere bestuurder zal er minder snel een probleem mee hebben dat de door de vennootschap

---

liability insurance market, University of Chicago Law Review 2007, p. 500.

<sup>58</sup> Vergelijk S. Shavell, On moral hazard and insurance, Quarterly Journal of Economics 1979, p. 541-562. Zie ook The Economist, An Insurers Worst Nightmare, 29 juli 1995, p. 66.

<sup>59</sup> Zie hierover J.C. Riley, Silver signals: twenty-five years of screening and signaling, Journal of Economic Literature 2001, p. 432-478, C.A. Wilson, A model of insurance markets with incomplete information, Journal of Economic Theory 1977, p. 167-207 en M. Rothschild & J.E. Stiglitz, Equilibrium in competitive insurance markets: an essay on the economics of imperfect information, Quarterly journal of Economics 1976, p. 629-649.

afgesloten D&O-verzekering een eigen risico heeft (“screening-effect”).<sup>60</sup> Bij de keuze met betrekking tot het eigen risico geeft de verzekeringnemer – de vennootschap vertegenwoordigd door haar bestuurder(s) – private informatie prijs over het risicoprofiel van zowel het bedrijf op zichzelf als de bestuurder(s) en wordt de informatieasymmetrie kleiner.<sup>61</sup> Verzekeringnemer die een verschillend eigen risico kiezen, zullen ook verschillend zijn. Verzekeringnemers en verzekerden met een hoger risicoprofiel zullen eerder een lager eigen risico (en dus meer dekking) kiezen en andersom zal bij een lager risicoprofiel eerder een hoger eigen risico aan de orde zijn.<sup>62</sup>

Dit wordt bevestigd door een empirische studie in Canada, waar bedrijven doorgaans in het jaarverslag informatie over de D&O-verzekering publiceren. Uit dit onderzoek van Core blijkt dat bedrijven met grotere aansprakelijkheidsrisico’s eerder een D&O-verzekering afsluiten. Tevens zijn deze vennootschappen geneigd om een hogere verzekerde som en een hoger eigen risico voor de bestuurder op te nemen.<sup>63</sup>

Voorts kan een eigen risico, en de omvang daarvan, ook een signaal afgeven over de corporate governance binnen de betreffende vennootschap (de zeggenschapsverhoudingen binnen de onderneming, waaronder toezicht door commissarissen).<sup>64</sup> Naarmate de corporate governance sterker is, zal een bestuurder en het bedrijf eerder geneigd zijn om een (hoger) eigen risico te nemen. Als de kwaliteit van de corporate governance lager is, zal men eerder een D&O-verzekering zonder eigen risico of met een laag eigen risico afsluiten, zo blijkt ook uit empirisch Duits onderzoek.<sup>65</sup> Dat is ook het geval indien de aandeelhouders/kapitaalverschaffers zwak staan ten opzichte van de bestuurder. De bestuurder zal er dan eerder een verzekering zonder eigen risico doorheen kunnen drukken. Bij sterke (meerderheids)aandeelhouders zal dat minder snel het geval zijn.

### 3.6 *Waarom wordt geen eigen risico door D&O-verzekeraars gebruikt?*

Er zijn dus veel potentiële (maatschappelijke) voordelen verbonden aan het gebruik van een eigen risico bij de Side A-dekking. Waarom zien wij dan geen eigen risico terug bij de D&O-verzekering? D&O-verzekeraars hanteren naar eigen zeggen thans geen eigen risico omdat zij

---

<sup>60</sup> Zie M. Boyer, Directors’ and officers’ insurance and shareholder protection, CIRANO-working paper 2005, SSRN: <http://ssrn.com/abstract=886504>, p. 21.

<sup>61</sup> M.A. Spence, Product differentiation and performance in insurance markets, *Journal of Public Economics* 1978, p. 427-447.

<sup>62</sup> Vergelijk A. Cohen, Asymmetric information and learning: evidence from the automobile insurance market, Harvard discussion paper no.371 ([http://papers.ssrn.com/abstract\\_id=289966](http://papers.ssrn.com/abstract_id=289966)).

<sup>63</sup> J.E. Core, On the corporate demand for directors’ and officers’ insurance, *Journal of Risk and Insurance* 1997, p. 63-87.

<sup>64</sup> S.J. Griffith, Uncovering a gatekeeper: why the SEC should mandate disclosure of details concerning directors’ & officers’ liability insurance policies, *University of Pennsylvania. Law Review* 2006, p. 1147 e.v.

<sup>65</sup> S. Warning, D&O insurance and corporate governance quality – some empirical evidence, Working Paper IAAEG Universität Trier. Dit onderzoek heeft betrekking op de periode dat een eigen risico nog niet verplicht was in Duitsland en “slechts” werd geadviseerd in de Duitse corporate governance code (§ 3.8 sub 2 Deutschen Corporate Governance Kodex).

van het begin af aan van een claim op de hoogte wil zijn.<sup>66</sup> Als er een eigen risico is, dan wordt de verzekeraar mogelijk pas bij de zaak betrokken als het bedrag aan eigen risico door de verzekerde is opgesoupeerd (aan verdedigings- en onderzoekskosten en wellicht ook schadevergoeding). Er is dan minder invloed op de behandeling en afwikkeling van de claim mogelijk door de verzekeraar.

Het is echter de vraag hoe groot dat risico van late melding is. Dat hangt allereerst af van de omvang van het eigen risico. Alleen bij een (heel) hoog eigen risico's zal dat mogelijk een rol spelen. Bij andere verzekeringen, zoals de Aansprakelijkheidsverzekering Bedrijven (AVB-verzekering), wordt doorgaans een eigen risico gehanteerd en loopt men niet heel vaak tegen het gestelde probleem aan.<sup>67</sup>

Bovendien kan een verzekeraar in de polisvoorwaarden de verplichting opnemen dat een schadeclaim onverwijld bij de verzekeraar wordt gemeld, op straffe van verval van dekking (in geval van benadeling van de redelijke belangen van de verzekeraar door te late melding) of vergoeding van de schade die de verzekeraar lijdt door te late melding. Dat stimuleert verzekeringnemers, althans hun verzekeringstussenpersoon of – makelaar, om tijdig te melden. Veel D&O-polissen kennen een dergelijke bepaling al, zodat de meeste polissen niet eens aangepast zouden hoeven te worden.

Het probleem van late melding kan men verder ook in zekere mate ondervangen door de vormgeving van het eigen risico. Een verzekeraar kan een vast bedrag aan eigen risico hanteren, bijvoorbeeld een eigen risico van EUR 50.000 bij elk schadegeval. Hij kan het eigen risico ook formuleren als een percentage van de eventuele kosten en uitkering, bijvoorbeeld 10% van de kosten of schadevergoeding wordt als eigen risico door de verzekerde gedragen. De verzekerde neemt dan niet louter een vast bedrag voor eigen rekening (dat bij elke zaak hetzelfde is), maar betaalt bij grotere claims mee aan de kosten van afwikkeling van de claim en eventueel een uitkering. Daardoor heeft de bestuurder er een belang bij dat een claim efficiënt en effectief wordt afgehandeld en derhalve dat de kosten en de uitkering zo laag mogelijk blijven.<sup>68</sup> Dit zal de bestuurder mogelijk meer prikkelen om een aanspraak op kort termijn te melden bij de verzekeraar. Uiteraard kunnen deze beide vormen van eigen risico ook gecombineerd worden.

### *3.7 Verplicht eigen risico D&O-verzekering in Duitsland*

---

<sup>66</sup> Zie W.C.T. Weterings, De aansprakelijkheidsverzekering voor bestuurders en commissarissen in de (verzekerings)praktijk, Het Verzekerings-Archief 2010-4, p. 166-167.

<sup>67</sup> Indien er niet tijdig zou worden gemeld vanwege het eigen risico, dan is dat ook geen probleem indien het verweer is gevoerd door een kundig en ervaren advocaat op het terrein van bestuurdersaansprakelijkheid, die de verzekeraar wellicht zelf ook zou hebben ingeschakeld. Er ontstaan dan bij het overnemen van en/of meekijken bij het verweer door (de huisadvocaat van) de verzekeraar geen of beperkt doublures en ook zijn er dan geen “fouten” in de verdediging die niet meer kunnen worden hersteld. Het wordt pas problematisch als het verweer door/namens de verzekerde niet op adequate wijze is gevoerd.

<sup>68</sup> Vergelijk The Economist, An Insurers Worst Nightmare, 29 juli 1995, p. 66.



Het hanteren van een eigen risico door D&O-verzekeraars zou de verzekeringswereld ook niet op zijn kop zetten. Er bestaat namelijk in Duitsland sinds juni 2009 zelfs een *wettelijke* verplichting voor NV's om bij een D&O-verzekering een eigen risico voor de bestuurder te hanteren.<sup>69</sup> Daarbij ziet ook men terug dat bij een eigen risico niet per se met een vast bedrag hoeft te werken. In § 93-2 Aktiengesetz is bepaald dat het eigen risico minstens 10% van de schade dient te bedragen (minimum) en dat een bovengrens per schadegeval en per jaar van ten minste 1,5 maal de jaarlijkse vaste vergoeding van de betrokken bestuurder moet worden aangehouden (minimale maximum).<sup>70</sup> De redenen voor de wettelijke regeling zijn expliciet geweest om de verantwoordelijkheid van de bestuurder te benadrukken en het hem (daarom) in de in zijn portemonnee te laten voelen als hij wordt aangesproken, zodat de bestuurder wordt geprikkeld om het nemen van overmatige bestuursrisico's te vermijden. Overigens valt op

Overigens is ook het Duitse initiatief niet geheel nieuw. Zo bestaat in de staat New York al langere tijd de verplichting om een eigen risico te hanteren op grond van § 726(a)(3) New York Business Corporation Law (BCL). Daarbij wordt een combinatie gemaakt van een vast bedrag en een percentage van de schadevergoeding. In titel 11, afdeling 72 van de New York Codes Rules and Regulations (11 NYCRR § 72) is bepaald dat een bestuurder van een vennootschap met een vermogen van meer dan 20 miljoen dollar een eigen risico van ten minste \$5.000,-- dient te betalen en daarbovenop 0,5% van de eerste miljoen dollar schadevergoeding. In geval van een vennootschap met een vermogen tussen de 10 miljoen en 20 miljoen dollar geldt een eigen risico van ten minste \$ 4.000,-- en daarnaast ten minste 0,4% van de eerste miljoen dollar schadevergoeding. Bij een vennootschap met een vermogen van tussen 10 miljoen en 5 miljoen dollar moet een eigen risico voor de bestuurder worden aangehouden van tenminste ten minste \$ 3.000,-- en 0,3% van de eerste miljoen dollar schadevergoeding. Onder een vermogen van 5 miljoen dollar is het eigen risico \$ 2.000,-- en 0,2% van de eerste miljoen dollar schadevergoeding.

Overigens laten de Duitse ervaringen met eigen risico en de (interpretatie)problemen daarbij ook zien dat er allerlei interessante vragen kunnen ontstaan. Zo is het in Duitsland thans de vraag wat het effect van een verplicht eigen risico is in het geval dat meerdere bestuurders hoofdelijk aansprakelijk worden gesteld (en onder de dekking van de D&O-verzekering vallen). De D&O-verzekeraar heeft er dan belang bij om de eigen risico's van de verschillende bestuurders bij elkaar te vegen. Gezien het minimumvereiste van 10% van de

---

<sup>69</sup> Deze verplichting geldt voor AG's ("NV's") en niet voor GmbH's ("BV's"). Bovendien ziet het alleen op *Vorstandsmitglieder* (bestuurders/directeuren) en niet op *Aufsichtsratsmitglieder* (commissarissen).

<sup>70</sup> Zie over het verplichte eigen risico bij een D&O-verzekering in Duitsland en de gevolgen daarvan: R. Koch, Einführung eines obligatorischen Selbstbehalts in der D&O-Versicherung durch das VorstAG, Die Aktiengesellschaft 2009, p. 637-647, P.K. Schulz, Zwangs-Selbstbehalt für Vorstände verfehlt Zweck: neues Gesetz sorgt für Unruhe unter Managern und den D&O-Anbietern der Assekuranz, Versicherungswirtschaft 2009, p. 1410-1415, O. Lange, Zur Selbstbehaltvereinbarungspflicht in der D&O-Versicherung, Versicherungswirtschaft 2009, p. 918-919, E. Franz, Der gesetzliche Selbstbehalt in der D&O-Versicherung nach dem VorstAG - Wie weit geht das Einschussloch in der Schutzweste der Manager?, Das Betrieb 2009, p. 2764-2773.

schade, kan dat een forse aftrek van het door de verzekeraar uit te keren bedrag opleveren. In sommige gevallen zou het zelfs kunnen meebrengen dat een D&O-verzekeraar (bij een schikking) helemaal niet meer hoeft uit te keren. Ofschoon dat zeer sterke prikkels tot zorgvuldig handelen zou opleveren, gaat dat ver. Er is dan in beperkte mate dekking en het zou tot overmatige voorzichtig handelen van bestuurders kunnen leiden (“defensive medicine”).

Er valt dan ook veel voor te zeggen dat een verplicht eigen risico één keer geldt bij hoofdelijke aansprakelijkheid. Het gaat in feite om dezelfde gebeurtenis waaruit meerdere claims volgen, die bovendien in een hoofdelijke relatie tot elkaar staan. De vergelijking met serieschade en de serieschadeclausule dringt zich op.<sup>71</sup> Het gezamenlijke eigen risico is (in de Duitse situatie) dan bijvoorbeeld beperkt tot 10% van de gehele schadevergoeding. Een andere, meer omslachtige oplossing zou zijn om te kijken naar de individuele fouten van de bestuurders en hun onderlinge verhouding en dat los te laten op de individuele eigen risico’s. Het is echter (zeer) lastig in welke mate (percentage) het handelen van de verschillende bestuurders tot een bepaalde situatie en schade hebben geleid, en wat hun onderlinge verhouding is. Dat levert weer allerlei discussies en kosten op.<sup>72</sup>

#### **4. Conclusie**

D&O-verzekeringen bieden thans een (zeer) ruime dekking en een eigen risico wordt bij bestuurders en commissarissen (side A- dekking) niet gehanteerd. Bij de keuze om al dan niet een eigen risico te hanteren, is er een spanningsveld tussen enerzijds een ruime bescherming van verzekerden en vertrouwen tussen partijen en anderzijds de beperking van het moreel risico. Het is een afweging van belangen, die thans geheel in het voordeel van de verzekerde bestuurders en commissarissen uitvalt (geen eigen risico).

Een volledige verzekering en geen blootstelling aan het verzekerd risico geeft maximaal vertrouwen. De D&O-verzekering is ook juist afgesloten om bescherming tegen het risico van bestuurdersaansprakelijkheid te krijgen. Anderzijds zijn er altijd zekere grenzen aan verzekeringsdekking en brengt de aanwezigheid van een eigen risico een mogelijkheid meer mee voor D&O-verzekeraars om het moreel risico te reduceren. Dat laatste is relevant omdat er grenzen zijn aan de instrumenten die verzekeraars thans inzetten. Deze remedies zijn om verschillende redenen (waaronder onvolledige informatie, informatiekosten, concurrentieoverwegingen) niet afdoende om het moreel risico optimaal aan te pakken. Dat is echter wel van belang om de financiële prikkels vanuit het aansprakelijkheidsrecht aan bestuurders om zorgvuldig te handelen zoveel mogelijk te behouden, althans over te nemen. Gezien de belangen van verschillende betrokkenen en de belangen van de maatschappij bij

---

<sup>71</sup> J.H. Wansink, De aansprakelijkheidsverzekering, 2006, p,

<sup>72</sup> Dat geldt zeker in Duitsland omdat het verplichte eigen risico niet geldt voor commissarissen. Er kan een situatie ontstaan waarin voor de ene aangesproken bestuurder wel een eigen risico geldt en de ander niet.

een zo laag mogelijk moreel risico, is het eveneens hanteren van een eigen risico bij de Side A-dekking wenselijk.